

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO PAULO
ESCOLA PAULISTA DE POLÍTICA, ECONOMIA E NEGÓCIOS**

PAMELLA MAYARA PITA

**O PAPEL DA CONTROLADORIA NA COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS:
ESTUDO DE CASO DA NATURA E AVON**

OSASCO

2020

PAMELLA MAYARA PITA

**O PAPEL DA CONTROLADORIA NA COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS:
ESTUDO DE CASO DA NATURA E AVON**

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado à Universidade Federal de
São Paulo como requisito para aprovação
no curso de Bacharelado em Ciências
Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Jorge Andrade
Costa.

OSASCO

2020

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Ficha catalográfica elaborada pela Biblioteca Unifesp Osasco
e Departamento de Tecnologia da Informação Unifesp Osasco,
com os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

P681p PITA, Pamella Mayara

O papel da controladoria na combinação de negócios: estudo
de caso da natura e avon / Pamella Mayara Pita. - 2020.
32 f. :il.

Trabalho de conclusão de curso (Ciências Contábeis) -
Universidade Federal de São Paulo - Escola Paulista de Política,
Economia e Negócios, Osasco, 2020.
Orientador: Jorge Andrade Costa.

1. Combinação de Negócios. 2. Controladoria. 3. Valor Justo.
4. CPC 15 (R1). I. Costa, Jorge Andrade, II. TCC -
Unifesp/EPPEN. III. Título.

CDD: 657

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Origem do capital nas operações de fusões e aquisições.....	13
Tabela 2 – Operações de fusões e aquisições e seu impacto econômico.....	14
Tabela 3 – Percentual de operações de fusões e aquisições por faixas de valor.....	14
Tabela 4 – Posições do balanço da Avon com saldos mais relevantes em comparação ao ativo total de 2019 e suas variações em relação ao ano anterior (em milhões de US\$).....	18
Tabela 5 – Posições do balanço da Avon com saldos mais relevantes em comparação ao passivo total de 2019 e suas variações em relação ao ano anterior (em milhões de US\$).....	19
Tabela 6 – Posições do balanço da Natura com saldos mais relevantes em comparação ao ativo total de 2019 e suas variações em relação ao ano anterior (em milhões de R\$).....	20
Tabela 7 – Posições do balanço da Natura com saldos mais relevantes em comparação ao passivo total de 2019 e suas variações em relação ao ano anterior (em milhões de R\$).....	21

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Volume médio de operações de fusões e aquisições por setor de 2009 até o primeiro semestre de 2019.....	13
---	----

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Exemplo numérico da segregação de valores contábeis em uma combinação de negócios.....	17
---	----

O PAPEL DA CONTROLADORIA NA COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS: ESTUDO DE CASO DA NATURA E AVON

RESUMO

As empresas estão em busca constante por posições de liderança no mercado em que atuam. As estruturas e políticas enrijecidas não favorecem esse comportamento, uma vez que, mediante às recorrentes mudanças do cenário econômico, as empresas estão, cada vez mais, expondo-se a transformações e adaptando-se a novas tendências, a fim de aumentar sua competitividade no mercado, expandir seus negócios e aumentar o seu lucro. Uma das formas desta expansão é a combinação de negócios, em que se realiza a compra de controle de outra empresa. Para compreender o importante papel da Controladoria nestas operações, a presente pesquisa realizou um estudo de caso da aquisição da Avon Products, Inc. pela Natura &Co Holding S.A. A pesquisa foi feita utilizando-se do estudo de caso da adquirente Natura com a adquirida Avon. Como resultado, observou-se a mensuração e reconhecimento dos ativos adquiridos e passivos assumidos da Avon pelo valor justo na combinação de negócios e a mensuração e reconhecimento da mais-valia e do ágio por expectativa de rentabilidade futura (goodwill). Conforme determinação do CPC 15 (R1), o papel da Controladoria nessa operação é complexo e há envolvimento de outras áreas da empresa. Pode-se concluir que o principal papel da Controladoria da adquirente foi na atuação: (a) da avaliação a valor justo dos ativos e passivos adquiridos; (b) da mensuração e reconhecimento da mais-valia e do goodwill; (c) dos cuidados com a parte fiscal e revisão; (d) do refazimento de orçamentos futuros; e (e) além da ampla divulgação dos dados relativos à combinação de negócios, em adição às divulgações corriqueiras.

Palavras-chave: Combinação de Negócios; Controladoria; Valor Justo; CPC 15 (R1).

ABSTRACT

Companies constantly seek leadership positions in the market in which they operate. Stricter structures and guidelines do not favor this behavior, as companies are increasingly exposed to changes due to recurring changes in the economic scenario and adapt to new trends to increase their competitiveness in the market, expand their businesses and increase the profit of their business. One of the forms of this expansion is the business combination, in which control of another company is acquired. To understand the importance of the parent company's role in these operations, this research carried out a case study of the acquisition of Avon Products, Inc. by Natura & Co Holding SA. The investigation was based on the case study of the acquirer, Natura, with the acquired company Avon. As a result, the measurement and recording of assets acquired and liabilities assumed by Avon at fair value in the business combination was observed, as well as the measurement and recording of capital gains and goodwill due to expected future profitability (goodwill). According to CPC 15 (R1), the role of the controller in this process is complex and other areas of the company are involved. It can be concluded that the primary objective of the acquirer's control was: (a) to evaluate the assets and liabilities acquired at fair value; (b) the valuation and recording of added value and goodwill; (c) due diligence in taxation and review; (d) review of future budgets; and (e) in addition to the wide dissemination of data related to the business combination in addition to the common disclosures.

Keywords: Business Combination; Controlling; Fair Value; CPC 15 (R1).

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	8
2. REFERENCIAL TEÓRICO.....	11
2.1. <i>O PAPEL DA CONTROLADORIA.....</i>	<i>11</i>
2.2. <i>COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS.....</i>	<i>11</i>
2.2.1. <i>COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS NO BRASIL.....</i>	<i>12</i>
2.2.2. <i>A CONTROLADORIA NA COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS.....</i>	<i>15</i>
2.3. <i>NATURA E AVON.....</i>	<i>17</i>
2.3.1. <i>AVON ANTES DA COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS.....</i>	<i>18</i>
2.3.2. <i>NATURA ANTES DA COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS.....</i>	<i>20</i>
2.4. <i>ESTUDOS ANTERIORES.....</i>	<i>21</i>
3. METODOLOGIA DA PESQUISA.....	23
4. RESULTADOS.....	24
5. CONCLUSÃO.....	27
REFERÊNCIAS.....	30

1. INTRODUÇÃO

As empresas estão em busca constante por posições de liderança no mercado em que atuam. As estruturas e políticas enrijecidas não favorecem esse comportamento, uma vez que, mediante às recorrentes mudanças do cenário econômico, é necessário estar disposto a aderir às novas tendências e adaptar-se às transformações e inovações. A combinação de negócios é frequentemente praticada entre as empresas, o que evidencia que os administradores e investidores estão dispostos a enfrentar o desafio de mobilizar todos os departamentos das suas empresas para uma nova realidade, quando colocados diante da possibilidade de maiores lucros e também de ganhos de *market share*.

O aumento da competitividade gerado pelo cenário cada vez mais globalizado do mercado brasileiro e o maior número de modelos de negócios inovadores levaram as empresas a buscarem ampliação, consolidação e novas oportunidades com a finalidade de se tornarem agentes proeminentes nesse mercado. (BARROS, 2001).

Diante disso, muitas empresas encontram nas fusões e aquisições atrativos para reorganizar o seu negócio e ganhar poder de competição. Apesar de serem estratégias que demandam muito esforço e carregarem certo risco, sua escolha é motivada, dentre muitos fatores, pelo ganho de economia de escala, maior relevância no mercado por meio do aumento do *market share*, expansão dos negócios, redução da capacidade ociosa e de gestão ineficiente, incremento dos ativos e uma atuação mais competitiva. (BOTREL, 2017).

A fusão de empresas pode ser entendida como a combinação de duas ou mais empresas que, ao deixarem de existir individualmente, formam uma nova empresa. Na prática, o número de operações dessa natureza é reduzido e é por esse motivo que o termo fusões sempre está associado a aquisições, operações em que uma empresa adquire outra através de compra de seu controle. (CAMARGOS, BARBOSA, 2009).

No que tange à transferência de controle, o CPC 15 (R1) (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2011a), que trata da combinação de negócios, determina que essas operações podem ocorrer através da transferência do caixa, da assunção dos passivos, da emissão de instrumentos de participação societária, de acordos contratuais ou a combinação de mais de uma dessas contraprestações.

Neste sentido, não há deliberações claras especificamente para os casos de fusões e/ou aquisições, que são as maneiras pelas quais as entidades fazem sua estruturação após a combinação de negócios. A pesquisa, desse modo, se aterá exclusivamente às aquisições de controle conforme preceitos do CPC 15 (R1) e não nas organizações societárias em que não

há transferência de controle, havendo tão somente uma combinação de negócios sob controle comum.

Nas combinações de negócios é extremamente ampla e significativa a atuação da Controladoria no que diz respeito à governança desde às tomadas de decisão até o esforço operacional de aplicação das normas contábeis para garantir a acuracidade dos números durante e após as combinações de negócios. Além disso, a automatização dos processos por meio das novas tecnologias implementadas nas atividades exercidas pelos profissionais da Controladoria também significa um desafio neste momento, uma vez que todos os dados da empresa, cujo controle foi adquirido, serão mensurados e consolidados pela adquirente.

Diante desta contextualização, tem-se a seguinte questão de pesquisa: qual é o papel da Controladoria na combinação de negócios? Para responder a esse questionamento, o presente trabalho tem como objetivo geral analisar o papel da Controladoria na combinação realizada entre a Natura &Co Holding e a Avon Products, Inc., por meio de um estudo de caso.

Como objetivos específicos a pesquisa pretende compreender a participação da Controladoria nas combinações de negócios e os esforços empenhados pelo profissional contábil nessas operações, além de apresentar os desafios e limitações da Controladoria nesse processo.

A elaboração desse estudo é de grande relevância, uma vez que a prática de combinação de negócios é muito comum entre as empresas do mercado brasileiro e a Controladoria tem papel essencial nessa operação. Apesar disso, essas operações ocorrem com pouca frequência no dia a dia de uma mesma instituição e, portanto, estudos que suportem a preparação do profissional contábil para esse momento são de grande importância.

Deve-se ressaltar que, além de relevante, a atuação da Controladoria neste tema complexo exige recursos e esforços, nos quais deve haver empenho e estudos cuidadosos dos seus profissionais.

A pesquisa tem como objeto de estudo a aquisição da Avon Products, Inc. (que é a Avon mundial e não somente a Avon do Brasil) pela Natura &Co Holding, uma das combinações de negócios realizadas em 2019 de maior impacto econômico e que fez da Natura &Co Holding e suas empresas o quarto maior grupo de beleza *pure play* do mundo, segundo informações divulgadas pela Natura em suas demonstrações contábeis.

A Natura é uma multinacional brasileira de grande destaque no mercado nacional devido à qualidade de seus produtos, à sua política sustentável, ao apoio às diversidades e à

sua representatividade mundial. Sua *holding*, a Natura &Co, é composta pelas companhias Natura, Avon, The Body Shop e Aesop, referências no mercado brasileiro de cosméticos.

Apesar de a divulgação a respeito da aquisição ter sido feita em 2019, apenas em 2020 a operação foi concluída. Serão considerados para análise, dessa forma, os relatórios e demonstrações contábeis disponíveis divulgados por essas empresas para os dois períodos, dezembro de 2019 e setembro de 2020.

O trabalho contém, além desta introdução, mais quatro capítulos – referencial teórico, metodologia, resultados e conclusão – além das referências. O segundo capítulo discorrerá a respeito do assunto a ser analisado neste trabalho, com as contribuições dos referenciais teóricos de outros autores e que serão essenciais para compreensão da análise proposta. No terceiro capítulo está apresentada a metodologia utilizada para elaboração da pesquisa. No quarto capítulo serão exibidos os resultados obtidos. No último capítulo serão feitas as conclusões a respeito do que se pode inferir a partir dos resultados apresentados com base em todo o referencial sobre o assunto.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1.O PAPEL DA CONTROLADORIA

O mercado capitalista estabelecido na sociedade moderna agregou à atuação da Controladoria novas responsabilidades e atividades mais complexas que visam a atender cada vez mais às necessidades dos negócios e dos usuários das informações, por meio de análises, controles, consolidação e divulgação de informações que, diferentemente do que se dizia no passado, não se caracterizam como atividades de simples registro, mas se tornaram decisivas no que diz respeito ao futuro das organizações. (MACHADO, FERREIRA, 2019).

Além disso, com o maior dinamismo do mercado e o avanço das tecnologias, a Controladoria provê, através dos lançamentos contábeis, uma grande base de dados que reflete as operações e processos da empresa e pode ser utilizada não só para atender às obrigações fiscais, mas também para fins gerenciais, adequando-se às necessidades dos usuários, seja por meio da reconfiguração dos demonstrativos, do cálculo de indicadores ou, ainda, da relação das informações contábeis com os dados de outra área para amparar a gestão do desempenho empresarial. (GASPARETTO, 2004).

O CPC 26 (R1) (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2011b) esclarece que as demonstrações contábeis têm como finalidade informar aos usuários a posição patrimonial e financeira da empresa (balanço patrimonial), seu desempenho (demonstração do resultado do exercício) e os fluxos de caixa (demonstração dos fluxos de caixa), a fim de servir como base para as tomadas de decisões e fornecer informações úteis aos seus usuários.

2.2.COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS

A partir da década de 1990, o mercado brasileiro viu crescer significativamente o número de operações de reestruturação de empresas por meio das fusões e aquisições. Naquele momento, a abertura da economia trouxe para o país o aumento da competitividade entre empresas nacionais e estrangeiras, privatizações e grande expansão dos negócios. Não só isso, mas o interesse das empresas nos ganhos de eficiência, maximização da rentabilidade e mitigação das incertezas sobre o retorno dos investimentos no curto prazo, fizeram cada vez mais conhecidas as combinações de negócios. (CANO, 2002).

De acordo com Nakayama e Salotti (2014), “combinação de negócios é uma operação em que uma empresa adquire o controle de um ou mais negócios,

independentemente da forma jurídica da operação”. As operações de estruturação societária que podem seguir a combinação de negócios são: a incorporação, a fusão, a aquisição e a cisão.

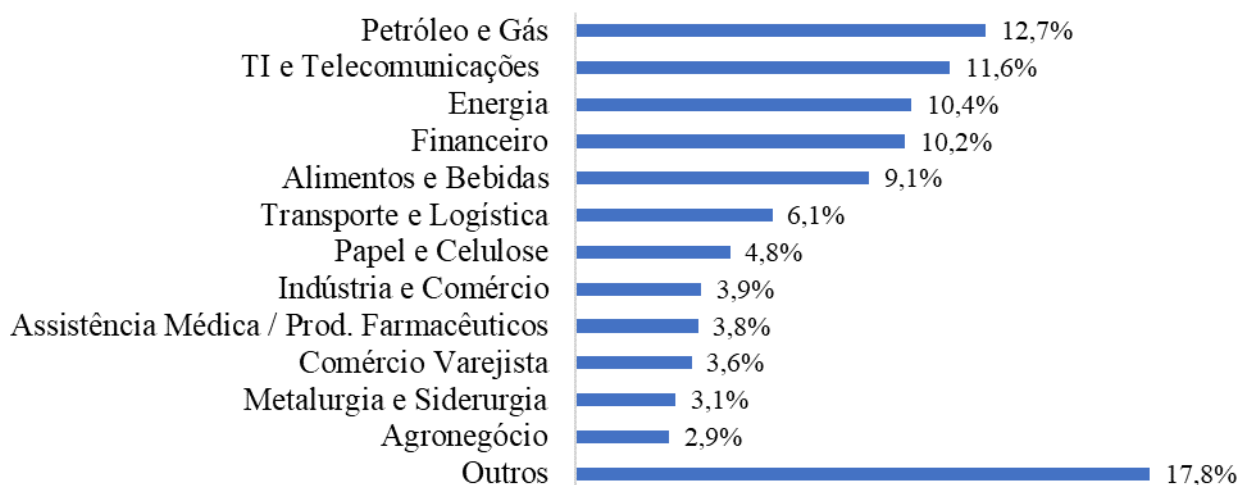
De acordo com a Lei nº 6.404/1976, incorporação é a “operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações” e a cisão é a transferência total ou parcial do patrimônio de uma empresa para outra ou outras sociedades. Segundo Camargos e Barbosa (2003), a fusão de empresas é uma transação em que se cria uma terceira empresa por meio da junção das duas antigas, geralmente do mesmo setor, por meio de permuta de ações. Já na aquisição é realizada a compra de controle de uma empresa por outra, por meio do pagamento em caixa, ações, títulos ou outros ativos.

Ross, Westerfield e Jafe (1995) definem que as fusões e aquisições podem ser horizontais, verticais ou conglomeradas. As F&As (fusões e aquisições) horizontais ocorrem entre empresas de um mesmo setor de atuação e, as verticais, acontecem entre empresas que estão inseridas em um mesmo processo produtivo, podendo envolver fornecedores ou distribuidores. Já as conglomeradas ocorrem entre empresas cujas atividades não são relacionadas, mas que se caracterizam como um investimento atrativo.

2.2.1. COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS NO BRASIL

No Brasil, nos últimos onze anos os setores que apresentaram as maiores operações de fusões e aquisições foram petróleo e gás, TI e telecomunicações, energia, financeiro, alimentos e bebidas, transporte e logística, papel e celulose, indústria e comércio, assistência médica e produtos farmacêuticos, comércio varejista, metalurgia e siderurgia e agronegócio. O gráfico a seguir apresenta o percentual médio do volume de operações de 2009 até o primeiro semestre de 2019, por setor. Não se pode considerar o ano de 2019 por completo pois a ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais) descontinuou as divulgações dos boletins que abordavam o assunto.

Gráfico 1 – Volume médio de operações de fusões e aquisições por setor de 2009 até o primeiro semestre de 2019.



Fonte: ANBIMA. Preparado pela autora.

Verifica-se, também, que a maior parte das operações são de empresas estrangeiras adquirindo empresas brasileiras, seguidas de aquisições entre empresas brasileiras. As operações em que empresas brasileiras adquirem empresas estrangeiras ou de aquisições entre empresas estrangeiras são minoria, conforme a Tabela 1. O relatório da ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, 2019), do qual foram extraídas as informações, para o ano de 2009 não foi considerado uma vez que não apresenta todas as informações dos relatórios dos demais anos, o que impossibilita a comparabilidade.

Tabela 1 – Origem do capital nas operações de fusões de aquisições

Ano	Aquisições entre empresas brasileiras	Empresas estrangeiras vendendo para empresas brasileiras	Empresas estrangeiras adquirindo empresas brasileiras	Aquisições entre empresas estrangeiras
2010	21,5%	25,7%	30,8%	22,0%
2011	44,2%	12,5%	25,9%	17,4%
2012	34,9%	19,4%	34,3%	11,4%
2013	39,0%	21,8%	33,5%	5,7%
2014	24,8%	21,2%	50,0%	4,0%
2015	24,5%	29,3%	43,0%	3,2%
2016	21,1%	5,3%	68,3%	5,3%
2017	37,5%	7,7%	46,0%	8,8%
2018	43,2%	3,8%	52,9%	0,1%
1º sem. 2019	19,4%	16,6%	57,3%	6,7%

% médio	31,0%	16,3%	44,2%	8,5%
----------------	--------------	--------------	--------------	-------------

Fonte: ANBIMA. Preparada pela autora.

Por meio dos relatórios da ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, 2019) foi possível verificar, conforme ilustrado na Tabela 2, que as fusões e aquisições ocorridas no primeiro semestre de 2019 foram as que mais tiveram impacto econômico desde 2009. De acordo com a Tabela 2, fica evidente que o primeiro semestre de 2019 apresentou o maior percentual de operações, com negócios superiores a R\$ 108 bilhões.

Tabela 2 – Operações de fusões e aquisições e seu impacto econômico

Ano	Número de operações	R\$ bilhões	R\$ bilhão por operação
2009	95	119,00	1,25
2010	143	184,80	1,29
2011	179	142,80	0,80
2012	176	122,30	0,69
2013	181	165,30	0,91
2014	146	192,70	1,32
2015	111	109,50	0,99
2016	138	179,20	1,30
2017	143	138,40	0,97
2018	140	177,20	1,27
1º sem/2019	55	108,60	1,97

Fonte: ANBIMA. Preparada pela autora.

Tabela 3 – Percentual de operações de fusões e aquisições por faixas de valor

Ano	De R\$ 20 milhões a R\$ 999 milhões	De R\$ 1,0 bilhão a R\$ 9,9 bilhões	Acima de R\$ 10,0 bilhões	Valor não divulgado
2009	69,5%	28,5%	2,0%	0,0%
2010	69,3%	28,7%	2,0%	0,0%
2011	82,1%	16,8%	1,1%	0,0%
2012	84,0%	15,3%	0,7%	0,0%
2013	79,5%	19,9%	0,6%	0,0%
2014	74,6%	21,3%	4,1%	0,0%
2015	75,0%	23,1%	1,9%	0,0%
2016	50,7%	26,8%	1,4%	21,1%
2017	53,9%	23,1%	0,7%	22,3%
2018	46,5%	20,0%	2,1%	31,4%
1º sem/2019	47,3%	32,7%	5,5%	14,5%

Fonte: ANBIMA. Preparada pela autora.

No ano de 2020, segundo informações divulgadas pela PwC (PricewaterhouseCoopers, 2020), empresa de auditoria e consultoria, em seu relatório sobre fusões e aquisições referentes a julho de 2020, os meses de março, abril e maio foram os mais impactados negativamente pelas mudanças no mercado decorrentes dos impactos do COVID-19. Apesar disso, os meses de janeiro a julho revelam um aumento das operações de fusões e aquisições, pois os números já superaram o total das operações ocorridas neste mesmo período de anos anteriores.

2.2.2. A CONTROLADORIA NA COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS

Nas operações de combinação de negócios, a Controladoria é responsável por reconhecer e mensurar corretamente os ativos e passivos a valor justo (que inclui, dentre outros, participações societárias e *goodwill* adquiridos), bem como a divulgação das informações nas demonstrações contábeis de maneira completa e confiável para que os usuários possam compreender os efeitos das fusões e aquisições, conforme previsto no CPC 15 (R1) em conformidade com a IFRS 3 – *Business Combination*. (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2011a).

A Controladoria atuando na combinação de negócios, de acordo com a IFRS 3, utiliza-se do método de compra (*purchase method*) ou método de aquisição, como é tratado pelo CPC 15 (R1). Segundo Godoy e Santos (2005) esse método entende a combinação de negócios como uma operação em que uma empresa adquire ativos líquidos de outra empresa por um preço de venda, formando, assim, uma nova base de informações contábeis.

Nesse modelo os ativos e passivos adquiridos devem ser reconhecidos segundo o seu *fair value* (valor justo) e são evidenciados nas Demonstrações Contábeis da empresa adquirente. Por meio da aplicação desse método na empresa, a Controladoria reflete o início de um novo momento, pois os ativos e passivos são avaliados segundo o seu *fair value* e as informações divulgadas se mostram relevantes para prever fluxos de caixa futuros. Esse método é muito vantajoso no que diz respeito à fidelidade dos números. (GODOY, SANTOS, 2005).

Correlacionado à IFRS 3, o CPC 15 (R1) (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2011a) evidencia as exigências feitas às empresas que realizam combinação de negócios que são a identificação do adquirente, a determinação da data em que ocorrerá a aquisição, o

reconhecimento e mensuração dos ativos adquiridos, dos passivos assumidos e das participações societárias de não controladores na adquirida e, finalmente, o reconhecimento e mensuração da mais-valia e do *goodwill* ou ganho por compra vantajosa.

No tocante ao reconhecimento e mensuração de ativos e passivos adquiridos e participação de não controlador na adquirida, o CPC 15 (R1) (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2011a) determina que só serão considerados aqueles ativos e passivos que estiverem em concordância com as definições de ativo e passivo constante no CPC 00 (R2) que trata da Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro.

A maneira de mensuração aplicada na combinação de negócios é a avaliação a valor justo dos ativos e passivos. Conforme o CPC 46 – Mensuração do Valor Justo (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2012), o valor justo é “o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data da mensuração”. Este método de avaliação carrega grandes desafios, sobretudo para mensuração dos passivos e ativos intangíveis.

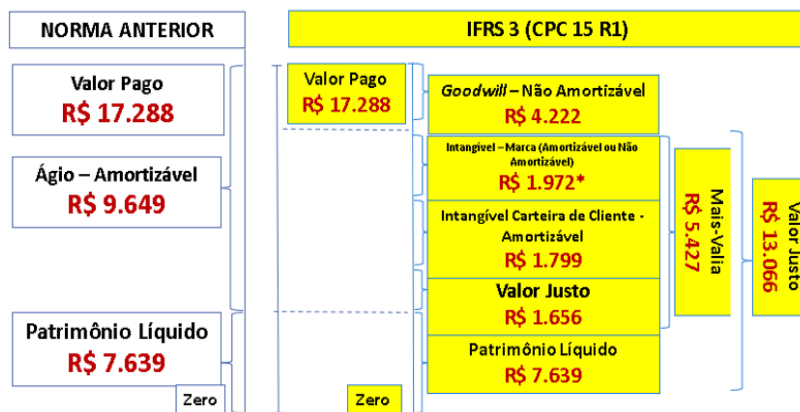
A mensuração a valor justo para os ativos intangíveis é limitada, segundo Schnorrenberger (2004), pois este método considera bens adquiridos e que possam ser substituídos ou comparados com similares, o que não é aplicável para os ativos intangíveis. A avaliação dos passivos também é desafiadora já que as operações realizadas no mercado envolvem ativo, exigindo certo grau de subjetividade em sua mensuração. Conforme o CPC 46 (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2012) determina, nos casos em que o mercado não fornece informações que sustentem a mensuração a valor justo do passivo, este pode ser avaliado sob a ótica da outra parte ativa, como as opções de compra. Para os demais casos, no entanto, em que não exista um cenário de ativo, não existe uma maneira simplificada de fazer a sua mensuração.

Na última etapa do processo, deve ser calculado o ágio por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*) ou o ganho por compra vantajosa. No caso do primeiro cenário, o ágio será reconhecido quando a soma de ativos adquiridos menos a soma dos passivos assumidos é menor do que a contraprestação paga ou participações adquiridas. Já o ganho proveniente de compra vantajosa ocorre quando a soma de ativos adquiridos menos a soma dos passivos assumidos é maior do que a contraprestação paga ou participações adquiridas. Este caso pode ocorrer em uma venda forçada, por exemplo.

Importante ressaltar que após a mensuração de ativos e passivos a valores justos, a Controladoria precisa segregar a contabilização dos valores envolvidos na aquisição, conforme Figura 2. Pela figura pode-se observar que há segregação:

- a) dos valores contábeis (os valores da equivalência patrimonial);
- b) dos valores da mais-valia (valor justo menos o valor contábil); e
- c) do valor do ágio por expectativa de rentabilidade futura (valor pago menos o valor justo).

Figura 1 – Exemplo numérico da segregação de valores contábeis em uma combinação de negócios



Fonte: Preparada pela autora.

Pode-se observar ainda que antes do CPC 15 (R1) o ágio era apurado pela diferença entre o patrimônio líquido contábil e o valor pago, sendo este procedimento muito menos complexo para a Controladoria.

Em termos de demonstrações contábeis individuais, os valores da equivalência, da mais-valia e do ágio devem figurar na conta de Investimentos no Ativo Não Circulante, porém na consolidação, a equivalência e a mais-valia são distribuídas nas contas que lhe deram origem e o ágio deve figurar no intangível.

2.3. NATURA E AVON

Natura e Avon são empresas líderes no segmento de industrialização e comércio de produtos de higiene pessoal, perfumaria e cosméticos, com atuação mundial e grande representatividade no mercado. A combinação dessas empresas formou o quarto maior grupo deste segmento.

2.3.1 AVON ANTES DA COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS

Anteriormente à finalização da combinação de negócios – janeiro de 2020 –, a Avon Products, Inc. apresentava um ativo total de US\$ 3,01 bilhões em 2018 e US\$ 3,09 bilhões em 2019 e um patrimônio líquido de US\$ -0,90 bilhão e US\$ -0,98 bilhão em 2018 e 2019, respectivamente, segundo informações divulgadas em seu *Annual Report* de 2019. O prejuízo visto no patrimônio líquido deve-se, principalmente: (a) às quotas em tesouraria que somavam, ao menos nos últimos quatro anos, aproximadamente US\$ -4,6 bilhões; e (b) a outros resultados abrangentes, que somavam pouco mais de US\$ -1,0 bilhão, apesar de totalizarem mais de US\$ 4,4 bilhões os lucros acumulados e o capital social.

No balanço patrimonial de 2019 da Avon Products, Inc., as posições mais relevantes na composição do ativo são caixa e equivalentes de caixa, estoques, edifícios e obras, equipamentos, depreciação acumulada e outros ativos, que representam 68% do ativo total. Os outros ativos são compostos pelos saldos de recebíveis de longo prazo, planos de pensão, depósitos judiciais e capitalização de *software*, principalmente.

Tabela 4 – Posições do balanço da Avon com saldos mais relevantes em comparação ao ativo total de 2019 e suas variações em relação ao ano anterior (em milhões de US\$)

Posições do ativo em 2019	Saldo em 2019	Saldo em 2018	% em relação ao ativo total de 2019 (Análise Vertical)	Variação entre 2018 e 2019 (Análise Horizontal)
Caixa e equivalentes de caixa	650,60	532,70	21%	22%
Estoques	452,30	542,00	15%	-17%
Outros ativos circulantes	557,80	687,30	18%	-19%
Ativo circulante	1.660,70	1.762,00	54%	-6%
Edifícios e obras	459,20	502,90	15%	-9%
Equipamentos	628,80	682,30	20%	-8%
Depreciação acumulada	-633,50	-650,20	-21%	-3%
Outros ativos	971,10	713,00	31%	36%
Ativo não circulante	1.425,60	1.248,00	46%	14%
Total do ativo	3.086,30	3.010,00	100%	3%

Fonte: *Annual Report* da Avon de 2019. Preparada pela autora.

Através das informações dispostas na Tabela 4, observa-se um significativo aumento do caixa e redução de estoque, o que poderia indicar um aumento nas vendas. Apesar disso, a receita de vendas reduziu de US\$ 5,2 bilhões em 2018 para US\$ 4,5 bilhões em 2019. O aumento de outros ativos deve-se, principalmente, à Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS) recolhida no Brasil.

Em relação ao passivo, as contas a pagar, dívidas de longo prazo e outros passivos são as posições com saldos mais relevantes, bem como o patrimônio líquido – exceto as ações ordinárias –, composto por capital integralizado, lucros acumulados, outros resultados abrangentes e quotas em tesouraria, conforme a Tabela 5. Em outros passivos são expressos os números da adoção de uma nova medida de reconhecimento de provisão para devoluções de vendas.

Tabela 5 – Posições do balanço da Avon com saldos mais relevantes em comparação ao passivo total de 2019 e suas variações em relação ao ano anterior (em milhões de US\$)

Passivo e Patrimônio Líquido	2019	2018	% em relação ao ativo total de 2019 (Análise Vertical)	Variação entre 2019 e 2018 (Análise Horizontal)
Contas a pagar	723,30	816,50	23%	-11%
Outros passivos acumulados	410,70	451,30	13%	-9%
Outros passivos circulantes	267,10	228,70	9%	17%
Passivo circulante	1.401,10	1.496,50	45%	-6%
Dívidas de longo prazo	1.590,40	1.581,60	52%	1%
Outros passivos não circulantes	500,10	336,60	16%	49%
Passivo não circulante	2.090,50	1.918,20	68%	9%
Ações preferenciais	578,50	492,10	19%	18%
Capital integralizado adicional	2.321,20	2.303,60	75%	1%
Lucros acumulados	2.138,90	2.234,30	69%	-4%
Outros resultados abrangentes	-1.040,00	-1.030,40	-34%	1%
Quotas em tesouraria	-4.603,30	-4.602,30	-149%	0%
Outros passivos pertencentes ao Patrimônio Líquido	199,40	198,00	6%	1%
Patrimônio líquido	-983,80	-896,80	-32%	10%
Passivo total	3.086,30	3.010,00	100%	3%

Fonte: *Annual Report* da Avon de 2019. Preparada pela autora.

A Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) da Avon Products, Inc. atrai atenção para duas novas posições em 2019: ganho com a venda de negócios – US\$ 50,1 milhões – e perda em operações descontinuadas – US\$ 36,6 milhões. Esses valores referem-se à realização da venda de negócios feita pela Avon em 2019, que não envolveu a Natura.

Nesta combinação de negócios entre a Natura e a Avon, a marca da Avon passa a ser contabilizada no ativo por aproximadamente R\$ 5 bilhões, que pode ser visto nas

demonstrações contábeis de setembro de 2020. Se não houvesse a combinação, a marca da Avon não poderia ser registrada contabilmente, pois a mesma foi desenvolvida internamente.

2.3.2 NATURA ANTES DA COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS

As demonstrações contábeis de 2019 divulgadas pela Natura &Co Holding S.A. apresentaram ativo e passivo superiores em 38% em relação ao ano anterior – R\$ 21,19 bilhões e R\$ 15,38 bilhões em 2019 e 2018, respectivamente. O valor do patrimônio líquido foi de R\$ 3,36 bilhões em 2019 e R\$ 2,57 bilhões em 2018.

Os valores dos ativos mais expressivos no balanço patrimonial equivalem a aproximadamente 57% do ativo total, compostos pelas posições de caixa e equivalentes de caixa, intangível e direito de uso, conforme Tabela 6.

Tabela 6 – Posições do balanço da Natura com saldos mais relevantes em comparação ao ativo total de 2019 e suas variações em relação ao ano anterior (em milhões de R\$)

Principais posições do ativo em 2019	Saldo em 2019	Saldo em 2018	% em relação ao ativo total de 2019 (Análise Vertical)	Variação entre 2019 e 2018 (Análise Horizontal)
Caixa e equivalentes de caixa	4.514	1.215	21%	272%
Outros ativos circulantes	4.916	5.241	24%	6%
Ativo circulante	9.430	6.456	45%	46%
Realizável a longo prazo	4.057	3.973	19%	2%
Intangível	5.077	4.951	24%	3%
Direito de uso	2.620	-	12%	-
Ativo não circulante	11.754	8.924	55%	32%
Ativo total	21.185	15.380	100%	38%

Fonte: Demonstrações Contábeis da Natura de 2019. Preparada pela autora.

O significativo aumento do caixa está atrelado, majoritariamente, às atividades de financiamento relacionadas a empréstimos, financiamentos e debêntures, que são, também, os passivos mais expressivos do balanço, conforme Tabela 7. Destes passivos, as debêntures, as notas promissórias e os títulos de dívida são os mais representativos. No patrimônio líquido, ganha destaque o aumento do capital social resultante do aporte realizado para formação de uma *Holding*.

Tabela 7 – Posições do balanço da Natura com saldos mais relevantes em comparação ao passivo total de 2019 e suas variações em relação ao ano anterior (em milhões de R\$)

Passivo	2019	2018	% em relação ao ativo total de 2019 (Análise Vertical)	Variação entre 2018 e 2019 (Análise Horizontal)
Empréstimos, financiamentos e debêntures - Circulante	3.354	1.113	16%	201%
Outros passivos circulantes	4.164	3.454	19%	21%
Passivo circulante	7.518	4.567	35%	65%
Empréstimos, financiamentos e debêntures - Não Circulante	7.432	6.881	35%	8%
Outros passivos não circulantes	2.872	1.358	14%	111%
Passivo não circulante	10.304	8.239	49%	25%
Patrimônio líquido	3.362	2.574	16%	31%
Passivo total	21.185	15.380	100%	38%

Fonte: Demonstrações Contábeis da Natura de 2019. Preparada pela autora.

2.4. ESTUDOS ANTERIORES

Nakayama e Salotti (2013) buscaram compreender qual o nível de divulgação das operações de combinação de negócios dadas as regras já estabelecidas sobre divulgação de informações contábeis por meio da implementação do Pronunciamento Técnico CPC 15 – Combinação de Negócios. As hipóteses utilizadas foram que o nível de divulgação destas operações estava positivamente conectado com o tamanho da empresa, com a dispersão do capital, com o porte da empresa de auditoria e com a participação da empresa em programas de American Depositary Receipts (ADRs); e negativamente conectado com a razão do *goodwill* reconhecido e o valor da contraprestação transferida.

Os autores analisaram as notas explicativas de 40 empresas, os relatórios e banco de dados da Bloomberg, além de *rankings* e estudos da ANBID (Associação Nacional dos Bancos de Investimentos) e PricewaterhouseCoopers, relativos ao ano de 2010. Por meio da análise dos resultados, notou-se que o nível de divulgação das informações sobre combinação de negócios foi baixo, possivelmente devido ao fato de ser o primeiro ano de implementação do CPC 15. Não foi possível inferir sobre a relação entre o nível de *disclosure* e o porte das empresas e sua participação em programas de ADR. Assim sendo, rejeitaram-se as hipóteses relativas ao *goodwill* reconhecido em relação ao valor da contraprestação transferida e à dispersão do capital e confirmou-se a relação com o porte da empresa de auditoria.

Menezes (1994) estudou as alterações nos preços das ações de empresas negociadas na Bovespa (atualmente B3) frente ao anúncio das operações de fusões e aquisições ao

observar o comportamento do mercado no período de 30 dias antes e 15 dias após este evento. Por meio do cálculo dos resíduos para esse período, percebeu-se que o anúncio de fusões e aquisições gera antecipação de informações para o mercado, já que há evidências de que as empresas adquiridas revelam um ganho para os acionistas enquanto há uma perda para acionistas das empresas adquirentes.

Uma das conclusões a que chega Menezes (1994) é de que existem ganhos na fusão de empresas que, a partir de uma sinergia, unem seus ativos, pois o valor dessas empresas combinadas supera à soma das duas individualmente.

Menezes (1994) sugere, ainda, que a prática de fusões e aquisições é benéfica não apenas no tocante ao ganho de eficiência para as empresas e aumento dos preços das ações, mas também para a sociedade, já que estas operações implicam em uma melhor alocação de recursos. Neste sentido, mediante os resultados obtidos, o governo deve estar preparado para amparar em suas regulamentações a prática de fusões e aquisições e os gestores cada vez mais inteirados a este respeito, já que são responsáveis pela tomada de decisão nas empresas.

3. METODOLOGIA DA PESQUISA

O presente estudo terá caráter descritivo, documental e de natureza qualitativa. De acordo com Andrade (1999), a pesquisa descritiva é realizada através da observação dos fatos, registro, análise e classificação. Segundo Fonseca (2002):

A pesquisa documental recorre a fontes mais diversificadas e dispersas, sem tratamento analítico, tais como: tabelas estatísticas, jornais, revistas, relatórios, documentos oficiais, cartas, filmes, fotografias, pinturas tapeçarias, relatórios de empresas, vídeos de programas de televisão etc.

A natureza qualitativa será vista por meio da análise sobre a atuação da Controladoria nas empresas que passaram por fusões e aquisições, utilizando como referência o estudo específico das empresas Natura e Avon, assumindo que os esforços empenhados pela controladoria para a operação realizada por essas entidades serão os mesmos para as demais combinações de empresas de mesmo porte.

Assim sendo, o presente trabalho caracteriza-se por ser um estudo de caso, que, segundo Yin (2015), “permite que os investigadores foquem um ‘caso’ e retenham uma perspectiva holística e do mundo real”. Yin ainda considera que o estudo de caso busca entender o como ou o porquê de algum fenômeno. O presente trabalho visa compreender como se dá a atuação da Controladoria no processo de combinação de negócios, utilizando como caso para estudo as empresas Natura e Avon.

Dada a relevância econômica das operações ocorridas no primeiro semestre de 2019 e visto que este é o período mais atual em relação à data de elaboração do presente trabalho, foram selecionadas aleatoriamente as empresas Natura e Avon como objeto de estudo.

4. RESULTADOS

Por meio da análise das demonstrações contábeis da Natura &Co Holding S.A. de setembro de 2020 em conjunto com a observação do CPC 15 (R1) que trata da combinação de negócios, pode-se verificar o importante papel desempenhado pela Controladoria no processo de reestruturação societária e formação de valor da empresa, com os novos números de ativos e passivos obtidos.

O CPC 15 (R1) (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2011a) determina a contabilização da combinação de negócios utilizando-se do método de aquisição por meio do qual é necessária a identificação do adquirente, a determinação da data da aquisição, o reconhecimento e mensuração dos ativos identificáveis adquiridos, dos passivos assumidos e das participações societárias de não controladores na adquirida e o reconhecimento e mensuração do ágio por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*) ou do ganho proveniente de compra vantajosa e também da mais-valia.

A identificação do adquirente e a determinação da data de aquisição são etapas que se mostram menos desafiadoras à Controladoria, no entanto, são importantes para determinar os próximos passos a serem dados no processo de aquisição. Para a Natura, as decisões a respeito da aquisição da Avon Products, Inc. desencadearam em uma sequência de eventos societários que deram início à aquisição, como a criação da Natura &Co Holding por meio da incorporação integral da Natura Cosméticos, a troca de ações da Avon para a Natura e o aumento de capital mediante emissão de mais de 300 milhões de ações ordinárias da Natura &Co.

No momento da reorganização societária, o Jurídico, com o apoio da Controladoria, é foi o departamento que exerceu a maior atuação para a constituição da *holding* antes de se iniciar a combinação de negócios, ao realizar a elaboração de um novo estatuto social, o registro em órgão competente e todas as documentações necessárias para este processo.

Após estas primeiras ações no âmbito societário, a Controladoria passou a desempenhar papel mais significativo nos eventos que se sucederam, como o reconhecimento e mensuração dos ativos adquiridos e passivos assumidos. A Natura em sua divulgação mais recente das Informações Contábeis Intermediárias (ITR), com data-base em 30 de setembro de 2020, apresentou os valores de ativos e passivos calculados ao seu valor justo de maneira provisória. O CPC 15 (R1) estabelece um prazo de até doze meses para a divulgação dos números finais do reconhecimento e mensuração de ativos e passivos adquiridos por meio da

combinação de negócios. Isto possibilita a alteração futura do valor do *goodwill*, pois os valores provisórios podem ser alterados.

O período de mensuração dos ativos e passivos provenientes da combinação de negócios, de até um ano, mostra a dificuldade que há em avaliar os ativos e os passivos da entidade adquirida.

As notas explicativas apresentadas nas Informações Trimestrais da Natura, no que diz respeito ao reconhecimento de ativos e passivos oriundos da aquisição da Avon Products, Inc. e sua mensuração ao valor justo não trouxeram muitos detalhes. No entanto, foi possível notar o impacto da combinação de negócios no balanço patrimonial, como por exemplo, no saldo de passivos contingentes, ativos intangíveis, benefícios a empregados, ativos e passivos de direito de uso, pagamentos baseados em ações, dentre outros. Apesar de não serem os números finais, estes valores provisórios já foram considerados no documento.

Em concordância com o CPC 15 (R1), a Natura cumpriu com os requerimentos da norma de combinação de negócios considerando o reconhecimento e a mensuração do ágio por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*) ou do ganho proveniente da compra vantajosa. O *goodwill* deve ser calculado para os casos em que a contraprestação transferida para aquisição de controle exceda o valor líquido dos ativos adquiridos e passivos assumidos, enquanto a compra vantajosa ocorre no cenário oposto. A compra vantajosa pode ser aplicada, por exemplo, em uma venda forçada, o que não é o caso da Natura e da Avon.

O CPC 15 (R1) (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2011a) determina que a contraprestação devida à empresa adquirida deve corresponder ao somatório do valor justo na data de aquisição dos ativos adquiridos, passivos assumidos e das participações societárias emitidas pelo adquirente.

Exemplos de formas potenciais de contraprestação transferida incluem caixa, outros ativos, um negócio ou uma controlada do adquirente, uma contraprestação contingente, ações ordinárias, ações preferenciais, quotas de capital, opções, opções não padronizadas – *warrants*, bônus de subscrição e participações em entidades de mútuo (associações, cooperativas etc.).

Dos exemplos apresentados no CPC 15 (R1) a respeito das formas de contraprestação, a Natura e a Avon optaram pela emissão de ações da Natura para aquisição da Avon. A combinação de negócios entre essas empresas foi feita por meio de uma proporção de 0,6 ação da Natura para cada uma ação da Avon. Na data de aquisição, em 3 de janeiro de 2020, a Avon detinha um número de 536.383.776 ações. Utilizando-se a proporção

de 0,6 para 1 e, a uma avaliação de preço de mercado de R\$ 41,00, foram emitidos aproximadamente R\$ 13 bilhões de novas ações da Natura para a Avon.

Dessa maneira, por meio dos números provisórios apresentados no reconhecimento e mensuração de ativos e passivos, a Natura divulgou um ágio de aproximadamente R\$ 11 bilhões, considerando que a forte posição no mercado da Avon e as regiões geográficas em que tem participação resultarão “em um portfólio mais diversificado e equilibrado, assim como à futura rentabilidade esperada e sinergias operacionais”, segundo as informações constantes nas notas explicativas sobre combinação de negócios do relatório trimestral de setembro de 2020 da Natura.

Na nota explicativa de outras receitas e despesas operacionais do relatório trimestral da Natura de setembro de 2020 foram discriminados gastos R\$ 115,7 milhões com estruturação financeira, R\$ 17,3 milhões foram gastos legais, R\$ 18 milhões com gastos regulatórios e R\$ 152,9 milhões com planos de executivos. Na nota de partes relacionadas, observa-se o repasse de R\$ 516,1 milhões de despesas que a Avon incorreu durante o processo de incorporação. Seu intangível, compreendido pelo valor justo: (a) do nome comercial “Avon”, uma das principais marcas de cosméticos; (b) das tecnologias desenvolvidas para fabricação de produtos Avon; (c) fórmulas de produto; (d) dados de rótulos com aprovações regulatórias; (e) embalagens de produtos, *designs* e processos de fabricação; e (f) do relacionamento da Avon com seus representantes de vendas, que representa R\$ 5,4 milhões.

Para estes ativos não existe um valor de mercado facilmente atribuído e a análise de seu valor justo envolve subjetividade e julgamento. Além disso, o valor da marca Avon, por exemplo, foi construído no mercado ao longo dos anos, portanto, esses ativos não eram mensurados e registrados anteriormente à combinação de negócios. Isso significa que a Controladoria precisou analisar eventos históricos, o comportamento do mercado e aplicar as técnicas e modelos de avaliação e precificação juntamente às análises subjetivas de mensuração destes ativos intangíveis para que fosse possível atribuir o seu valor justo.

Em relação ao impacto de suas operações, desde a data de sua aquisição, a Avon contribuiu com R\$ 12,8 bilhões da receita líquida e aumentou em R\$ 1,2 bilhão o prejuízo nos números consolidados da Natura &Co. Até setembro de 2020, o ativo e passivo total da Natura havia aumentado em mais de 200% em relação aos números de dezembro de 2019. No entanto, as operações ainda apresentavam prejuízo devido ao grande aumento das despesas neste período.

5. CONCLUSÃO

Os relatórios trimestrais da Avon e da Natura, analisados em conjunto com o CPC 15 (R1), permitiram concluir que a Controladoria exerce papel fundamental no processo de combinação de negócios, já que ela é responsável por fazer a avaliação dos ativos e passivos da empresa adquirida por meio do cálculo do seu valor justo, a fim de que as demonstrações contábeis apresentem aos seus usuários a informação mais verdadeira a respeito do valor da empresa.

Os esforços empenhados, pelo que se analisou o estudo de caso da Natura e da Avon, são muitos, uma vez que esta avaliação, por vezes, deve considerar ativos e passivos que não são facilmente mensuráveis, como por exemplo o valor atribuído à marca Avon, às fórmulas de seus produtos ou os passivos relacionados a processos em tribunais ainda em fase inicial, cuja resolução não é possível de ser prevista.

Excluídas algumas exceções, a mensuração e reconhecimento pelo valor justo dos demais ativos e passivos adquiridos em decorrência da combinação de negócios são feitas com base no CPC específico para cada natureza de ativo e passivo. Para o caso da Natura e Avon, foram utilizados mais de nove meses e não se chegaram aos números finais, tendo em vista que a divulgação mais recente de setembro de 2020 ainda apresentava os números provisórios. Isto é um indicador de que a Controladoria, durante todo o ano após a aquisição da empresa, ainda está empenhada na mensuração e reconhecimento destes ativos e passivos para registro fiel de seus números finais, tamanha é a dificuldade de mensurar os valores justos dos ativos e passivos.

No que diz respeito aos gastos e ganhos gerados pela operação de aquisição, apesar de não terem informações disponíveis a este respeito nos documentos utilizados para análise, deve-se considerar que a atuação da Controladoria no tocante à elaboração de orçamento e atualização do *forecast* é de extrema relevância, uma vez que estes valores passaram a integrar os ganhos e gastos da empresa.

Ainda no campo da Controladoria não se pode amortizar o ágio, mas testá-lo por *impairment* pelo menos uma vez ao ano. Além disso, a área tributária precisa ter mais controles com diversos procedimentos: (a) a dedutibilidade do ágio após a incorporação; (b) a amortização da mais-valia; (c) a tributação da compra vantajosa; e (d) dentre outras.

Além disso, pelo que sugerem as mudanças operacionais por meio da reestruturação de integração da produção, distribuição e armazenamento e inclusão, na Natura, de possíveis novos centros de lucro ou custo e unidades de negócios adquiridos da Avon, as análises e

controles realizados pela Controladoria para o consolidado do grupo tiveram seu escopo aumentado.

No tocante à divulgação das demonstrações contábeis, o papel da Controladoria é fundamental na elaboração dos quadros, notas explicativas e cálculos que se referem aos eventos relacionados à combinação de negócios, em adição aos trabalhos existentes antes da aquisição.

É essencial que a Controladoria garanta a abrangência e nível de detalhes relevantes de todos os eventos que possam influenciar as decisões dos usuários da informação. Neste quesito, as informações sobre a combinação de negócios divulgadas nas demonstrações contábeis devem permitir ao usuário avaliar os efeitos financeiros dos ajustes reconhecidos no período de reporte corrente pertinentes à aquisição ocorrida.

Neste aspecto, as divulgações das demonstrações contábeis da Natura a respeito da combinação de negócios estavam completas na última divulgação (3º trimestre de 2020) e com informações que permitiam conhecer os processos envolvidos por trás dos números apresentados. Apesar da ausência de alguns detalhes, é esperado que as demonstrações de dezembro contemplem uma maior riqueza de detalhes, uma vez que já terá passado um ano desde o evento e todas as mensurações já estarão finalizadas.

Desta forma, é possível concluir que os estudos anteriores mencionados anteriormente podem estar corretos ao afirmar que o nível de detalhes na divulgação das informações era baixo em 2010 devido ao fato de ser o primeiro ano de implementação da norma de combinação de negócios ou ainda que o nível de detalhamento das informações é proporcional ao tamanho da empresa, visto que a Natura e a Avon são referências mundiais no mercado de cosméticos.

No âmbito da tomada de decisões, os documentos divulgados pelas empresas não foram suficientes para que se pudesse concluir a respeito de quais fatores foram analisados e de que forma foi considerada viável a operação, tanto sob o olhar da empresa adquirente quanto da empresa adquirida. Recomendam-se novos estudos sobre este tema que analisem, por meio de possíveis entrevistas, as discussões em torno da decisão de realizar combinação de negócios por parte dos gestores das empresas.

Outra limitação apresentada para elaboração do presente estudo foi o fato de não se terem divulgadas as demonstrações contábeis de dezembro, com valores finais e respectivo parecer da auditoria, para serem analisados durante o período de elaboração do trabalho.

Desta maneira, pode-se responder à questão inicial do trabalho: qual é o papel da Controladoria na combinação de negócios? O papel da controladoria, pelo que se pode

concluir do estudo de caso feito da combinação de negócios da Natura e da Avon, é o de reconhecer e mensurar os ativos e passivos que são adquiridos através do método de compra por meio da avaliação a valor justo, considerando todas as exceções, limitações e especificidades neste processo; determinar a contraprestação a ser paga; reconhecimento e mensuração da mais-valia, do *goodwill* e da compra vantajosa; divulgação clara e transparente das informações relacionadas à combinação de negócios; dentre outros.

REFERÊNCIAS

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. (2019). Disponível em: <www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/mercado-de-capitais/boletim-de-fusoes-e-aquisicoes/integra.htm>. Acesso em 18 nov. 2020.

ANDRADE, M. M. de. **Como preparar trabalhos para cursos de pós-graduação: noções práticas**. 5ª ed., São Paulo: Atlas, 2002, p. 17.

ANNUAL REPORTS. **Annual Reports - Avon Products, Inc.** 2020. Disponível em: <www.annualreports.com/Company/avon-products-inc>. Acesso em 18 dez. 2020.

BARROS, B. T. (Org.). **Fusões, aquisições e parcerias**. São Paulo: Atlas, 2001. Cap. 1, p. 29-44.

BRITO, G. A. S.; BATISTELLA, F. D.; FAMÁ, R. **Fusões e aquisições no setor bancário: avaliação empírica do efeito sobre o valor das ações**. Revista de Administração, v. 40, n. 4, p. 353-360, 2005.

BOTREL, S. **Fusões e aquisições**. São Paulo: Saraiva, 2017. Cap. 2, p. 33-52.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. **Dispõe sobre as Sociedades por Ações**. Diário Oficial da União, Brasília, 17 de dezembro de 1976.

CAMARGOS, M. A.; BARBOSA, F. V. **Fusões e aquisições de empresas brasileiras: criação de valor e sinergias operacionais**. Revista de Administração de Empresas, v. 49, n. 2, p. 206-220, 2009.

CAMARGOS, M. A.; BARBOSA, F. V. **Fusões, aquisições e takeovers: um levantamento teórico dos motivos, hipóteses testáveis e evidências empíricas**. Caderno de Pesquisas em Administração, v. 10, n. 2, p. 17-21, 2003.

CANO, M. **O recente processo de fusões e aquisições na economia brasileira**. 2002, p. 115-125.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento CPC 15 (R1) Combinação de Negócios**. (2011a). Disponível em: <[CPC 15 R1 rev 14 \(aatb.com.br\)](http://cpc.15.r1.rev.14.aatb.com.br)>. Acesso em 30 ago. 2020.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento CPC 26 (R1) – Apresentação das Demonstrações Contábeis**. (2011b). Disponível em: <[CPC 26 R1 rev 14 \(aatb.com.br\)](http://cpc.26.r1.rev.14.aatb.com.br)>. Acesso em 30 ago. 2020.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento CPC 46 – Mensuração do Valor Justo**. (2012). Disponível em: <[CPC 46 rev 14 \(aatb.com.br\)](http://cpc.46.rev.14.aatb.com.br)>. Acesso em 12 fev. 2020.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento CPC 00 (R2) – Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro**. (2019). Disponível em: <[CPC00\(R2\) \(aatb.com.br\)](http://cpc00.r2.aatb.com.br)>. Acesso em 12 fev. 2020.

FONSECA, J. J. S. **Metodologia da pesquisa científica**. Fortaleza: UEC, 2002.

GASPARETTO, V. **O papel da contabilidade no provimento de informações para a avaliação do desempenho empresarial**. Revista Contemporânea da Contabilidade, v. 01, n. 2, p. 115-117, 2004.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GODOY, C. R.; SANTOS, A. **Contabilidade para fusões e aquisições de empresas: soluções históricas para problemas contemporâneos**. Revista de Administração, v. 41, n. 1, p. 29-42, 2007.

INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS. **IFRS 3 Business Combinations**. Disponível em: <www.iasplus.com/en/standards/ifrs/ifrs3>. Acesso em 30 ago. 2020.

MACHADO, R.; FERREIRA, F. V. **A contabilidade enquanto uma instituição moderna: reflexões e apontamentos sobre sua trajetória histórica**. Paraná: Brazilian Journal of Development, p. 23015-23020, 2019.

MENEZES, E. A. **O impacto de fusões e aquisições de empresas sobre a riqueza dos acionistas: um estudo empírico no mercado de capitais brasileiro**. São Paulo, 1994, p. 173-178.

NAKAYAMA, W. K.; SALOTTI, B. M. **Fatores determinantes do nível de divulgação de informações sobre combinações de negócios com a entrada em vigor do pronunciamento técnico CPC 15**. Revista Contabilidade & Finanças, v. 25, n.66, p. 268, 2014.

NATURA & CO. **Natura &Co Investidores**. 2020. Disponível em: <ri.naturaeco.com/pt-br/informacoes-financeiras/central-de-resultados/>. Acesso em 18 dez. 2020.

PRICEWATERHOUSECOOPERS. **Fusões e aquisições no Brasil – Julho 2020**. Disponível em: <www.pwc.com.br/pt/estudos/servicos/assessoria-tributaria-societaria/fusoes-aquisicoes/2020/fusoes-e-aquisicoes-no-brasil-julho-20.html>. Acesso em 17 dez. 2020.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J.; LAMB, R. **Administração financeira: versão brasileira de Corporate Finance**. 10ª ed. Porto Alegre: AMGH, 1995. Cap. 30, p. 1035-1036.

SCHNORRENBERGER, D.; **Considerações gerais sobre ativos intangíveis**. Revista Contemporânea de Contabilidade, v. 01, n. 02, p. 95, 2004.

YIN, R. **Estudo de caso: planejamento e métodos**. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman; 2015, p. 4-25.